PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

ANNUAL REPORT

March 31, 2006

DIRECTORS

The Honourable Kirk MacDonald
The Honourable Keith Ashfield
The Honourable Jeannot Volpé
Mr. Éloi Duguay
Mr. John Mallory
Mr. Maurice Bernier
Mr. Byron James

OFFICERS

Chairperson	The Honourable Kirk MacDonald
Vice-Chairperson	The Honourable Jeannot Volpé
President	Mr. Maurice J. Bernier
Vice-President	Mr. Philip P. LePage
Secretary-Treasurer	Mr. Paul DeLong

AUDITOR

The Office of the Auditor General

LEGAL COUNSEL

The Department of Justice
Province of New Brunswick

Provincial Holdings Ltd.
Centennial Building
Fredericton, New Brunswick
Canada E3B 5HI

2007-01189/

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

Report of the Chairperson

Provincial Holdings Ltd. investments in New Brunswick companies totals in excess of $21 million and continues to be a funding vehicle, used in limited cases, to implement strategic investments that are not eligible under the Economic Development Act.

The assistance provided by Provincial Holdings Ltd. is consistent with its mandate to be a vehicle through which the Province of New Brunswick can invest in attractive opportunities for the economic development of New Brunswick.

Provincial Holdings Ltd. investments are monitored through representation on the Boards of Directors of various companies where applicable, through visits to plants and other facilities, or through regular monitoring by staff of the Department of Business New Brunswick.

During the twelve-month period ended March 31, 2006, three investments were approved for New Brunswick entities, with a total potential participation by Provincial Holdings Ltd. of $16,100,000.

Assistance provided by Provincial Holdings Ltd. during the period is summarized as follows:

Loan Guarantees	
- Coop Atlantic	$15,000,000
Loans	
- Marwood Ltd.	$1,000,000
- Hunstman Marine Science Center	$100,000

For the period ended March 31, 2006, Provincial Holdings Ltd. recorded a loss of $158,123.

Provincial Holdings Ltd. sold (by tender) a building located in the Minto Industrial Park that was purchased for economic development purposes.

A schedule of Provincial Holdings Ltd.'s complete portfolio can be found at the end of this Annual Report.

Sincerely,

Chairperson of the Board

Office of the
Auditor General

Bureau du
vérificateur général

New
Nouveau Brunswick

AUDITOR'S REPORT

To the Shareholder of
Provincial Holdings Ltd.

I have audited the balance sheet of Provincial Holdings Ltd. as at 31 March 2006 and the statements of income and retained earnings and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. My responsibility is to express an opinion on these financial statements based on my audit.

I conducted my audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that I plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In my opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at 31 March 2006 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

K.D. Robinson, CA
Deputy Auditor General

Fredericton, N.B.
25 August 2006

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
BALANCE SHEET
31 MARCH 2006

	2006	2005
ASSETS		
Current assets		
Cash and short-term investments	$ 605,373	$ 492,136
Interest receivable	1,277	27,671
Miscellaneous receivable	7	10,184
	606,657	529,991
Industrial development projects (Notes 2 and 3)		
Loans to Client Companies	3,655,720	4,566,210
Shares in client companies	2,926,609	2,941,045
Building held for development purposes	-	310,000
	6,582,329	7,817,255
Less: Provision for loss	(5,801,970)	(5,423,284)
	780,359	2,393,971
	$ 1,387,016	$ 2,923,962
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY		
Current liabilities		
Accounts payable	$ -	$ 42,617
Provision for loss on guaranteed loans	-	92,595
	-	135,212
Long-term debt		
Due to Province of New Brunswick (Note 3)	5,532,331	6,447,256
Less: Provision for loss on industrial development projects (Note 2)	(4,751,971)	(4,423,285)
	780,360	2,023,971
Capital stock		
Authorized: 500 common shares, par value of $10 each		
Issued: 500 shares	5,000	5,000
Retained earnings	601,656	759,779
	606,656	764,779
	$ 1,387,016	$ 2,923,962

Approved by the Board

_____ Director

_____ Director

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
STATEMENT OF INCOME AND RETAINED EARNINGS
FOR THE YEAR ENDED 31 MARCH 2006

	2006	2005
REVENUE		
Provincial contribution	$ 749,675	$ 200,000
Loss recovery - provincially funded (Note 2)	1,164,792	2,051,800
Interest income	67,449	91,185
Miscellaneous revenue	77,625	7,500
	2,059,541	2,350,485
EXPENSE		
Development grant	750,000	200,000
Bad debts	1,256,727	2,049,055
Miscellaneous	135	10
Loss on sale of building	200,000	-
Holding costs for investment in building	10,802	25,758
Interest	-	1,761
	2,217,664	2,276,584
NET INCOME (LOSS) FOR THE YEAR	(158,123)	73,901
Retained earnings, beginning of year	759,779	685,878
RETAINED EARNINGS, end of year	$ 601,656	$ 759,779

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED 31 MARCH 2006

	2006	2005
CASH PROVIDED BY (USED FOR):		
Operating activities		
Net income (loss) for the year	$ (158,123)	$ 73,901
Add (deduct) items not affecting cash:		
Loss on sale of building	200,000	-
Bad debts	1,256,727	2,049,055
Loss recovery - provincially funded	(1,164,792)	(2,051,800)
	133,812	71,156
Increase (decrease) of non-cash components of working capital*	(140,576)	(129,965)
	(6,764)	(58,809)
Investing activities:		
Industrial development projects - recoveries		
Loans	74,384	176,242
Shares	14,436	-
Building	110,000	-
Industrial development projects - investments		
Loans	-	(14,660)
	198,820	161,582
Financing activities:		
Repayments to the Province	(78,819)	(176,242)
INCREASE (DECREASE) IN CASH	113,237	(73,469)
Cash position, beginning of year	492,136	565,605
CASH POSITION, end of year	$ 605,373	$ 492,136

* Non-cash working capital components include accounts receivable and accounts payable.

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
31 MARCH 2006

1. Description of operations

Provincial Holdings Ltd. was established in 1973 under the Companies Act of the Province of New Brunswick. The Company is wholly owned by the Province of New Brunswick and is responsible for administering industrial development project investments. The administration of the Company's affairs is carried out by employees of the Province of New Brunswick under the direction of the Company's Board of Directors. All costs associated with these employees are paid by the Province.

2. Summary of significant accounting policies

Industrial development projects

The Company's investments in industrial development projects are carried at cost except where, by agreement, interest on such projects is capitalized. In these cases the capitalized interest is added to the cost of the investment.

To recognize potential losses relating to industrial development project investments, the Company maintains a provision for loss against its investments. Pursuant to Treasury Board minute 74-57, any losses arising on investments funded by advances from the Province of New Brunswick will be borne by the Province through a corresponding reduction in the long term debt of the Company. As a result of this undertaking by the Province, any losses recorded as an expense by the Company are offset by a recovery from the Province.

3. Long-term debt

Pursuant to Treasury Board Minute 74-57, advances from the Province of New Brunswick are interest free and are to be repaid from recoveries of amounts invested in industrial development projects.

4. Contingent liabilities

The Company has guaranteed loans to two client companies. Under one agreement, the amount guaranteed shall not exceed the lesser of $15,000,000 or 75% of the balance of the loan. The contingent liability in respect of this guarantee was $14,750,000(2005 - $0) at 31 March 2006.

Under the other agreement, the amount guaranteed shall not exceed the lesser of $175,000 or the balance of the loan. The contingent liability in respect to this guarantee was $175,000 at 31 March 2006.

In both cases, any resulting loss will be borne by the Province of New Brunswick and will not be reflected as an expense of the Company.

In December 2005, the Province of New Brunswick paid out a loan guarantee of $319, 846 on behalf of Provincial Holdings Ltd.

5. Outstanding commitments

At 31 March 2006, the Company had outstanding commitments in respect of industrial development projects of $1,130,000 (2005 - $880,000).

INVESTMENTS

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

31 MARCH 2006

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
PORTFOLIO OF INVESTMENTS, CONTRIBUTIONS AND COMMITMENTS
31 MARCH 2006

LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Repayable Loans	$ 2,655,720	
Forgivable Loans	1,000,000	
Total Loans		$ 3,655,720
OTHER		
Loan Guarantees to Client Companies (Note 4 – Financial Statements)	$ 14,925,000	
Venture Capital Support	$ 2,926,609	
Total Other		$ 17,851,609
Total Investments		$ 21,507,329

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
SCHEDULE OF INVESTMENTS – LOANS TO CLIENT COMPANIES
31 MARCH 2006

REPAYABLE LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Farm Products Investment Corp.	$ 992,436	
Couvoir Westco ltée	250,000	
Cape Jourimain Nature Centre Inc.	1,413,284	
Total Repayable Loans		$ 2,655,720
FORGIVABLE LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Forest Products Terminal Corp. Ltd.		$ 1,000,000
Total Loan to Client Companies		$ 3,655,720

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
SCHEDULE OF INVESTMENTS – OTHER
31 MARCH 2006

LOAN GUARANTEES TO CLIENT COMPANIES		
Coop Atlantic	$ 14,750,000	
Roso Enterprisess (2003) Ltd.	175,000	
Total Loan Guarantee		$ 14,925,000
SHARES IN CLIENT COMPANIES		
A.C.F. Equity Atlantic Inc. (venture support)		$ 2,926,609
Total Other		$ 17,851,609

Gestion Provinciale Ltée

RAPPORT ANNUEL

le 31 mars 2006

ADMINISTRATEURS

M. Kirk MacDonald, ministre
M. Keith Ashfield, ministre
M. Jeannot Volpé, ministre
M. Éloi Duguay
M. John Mallory
M. Maurice Bernier
M. Byron James

COMITÉ EXÉCUTIF

Président du conseil	M. Kirk MacDonald
Vice-président du conseil	M. Jeannot Volpé
Président	M. Maurice J. Bernier
Vice-président	M. Philip P. LePage
Secrétaire trésorier	M. Paul DeLong

VÉRIFICATEUR

Bureau du vérificateur général

CONSEILLER JURIDIQUE

Ministère de la Justice du Nouveau-Brunswick

Gestion Provinciale Ltée
Édifice du Centenaire
Fredericton (Nouveau-Brunswick)
Canada E3B 5HI

GESTION PROVINCIALE LTÉE

Rapport du président du conseil

Les investissements de Gestion Provinciale Ltée dans des compagnies du Nouveau-Brunswick dépassent les 21 millions de dollars et demeurent un moyen de financement, bien que limité à des occasions stratégiques non admissibles en vertu de la *Loi sur le développement économique*.

L'aide financière apportée par Gestion Provinciale Ltée est conforme à son mandat de permettre au gouvernement du Nouveau-Brunswick de profiter d'occasions d'investissement intéressantes qui favorisent la croissance économique du Nouveau-Brunswick.

Pour assurer la qualité de ses investissements, Gestion Provinciale Ltée exige d'être représenté au conseil d'administration de l'entité dans laquelle il investit ou procède à des visites ou autres moyens de contrôle par l'entremise du ministère d'Entreprises Nouveau-Brunswick.

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 2006, Gestion Provinciale Ltée a approuvé trois investissements totalisant 16 100 000 $ dans des entités néo-brunswickoises.

Le tableau suivant résume l'aide financière consentie par Gestion Provinciale Ltée durant la période visée :

Garanties de prêt	
- Coop Atlantique	15 000 000 $
Prêts	
- Marwood Ltd.	1 000 000 $
- Centre des sciences de la mer Huntsman	100 000 $

Pour la période terminée le 31 mars 2006, Gestion Provinciale Ltée a enregistré une perte de 158 123 $.

Gestion Provinciale Ltée a vendu, par appel d'offres, un bâtiment situé dans le parc industriel de Minto, acheté à des fins de développement économique.

Un tableau complémentaire du portefeuille de Gestion Provinciale Ltée se trouve à la fin du présent rapport annuel.

Respectueusement soumis
par le président du conseil,

New Nouveau Brunswick

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'actionnaire de
Gestion provinciale Ltée

J'ai vérifié le bilan de Gestion provinciale Ltée au 31 mars 2006 et les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2006, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Le vérificateur général adjoint,

K.D. Robinson

K.D. Robinson, c.a.

Fredericton (N.-B.)
le 25 août 2006

GESTION PROVINCIALE LTÉE
BILAN
31 MARS 2006

	2006	2005
ACTIF		
Actif à court terme		
Encaisse et placements à court terme	605 373 $	492 136 $
Intérêts à recevoir	1 277	27 671
Comptes à recevoir divers	7	10 184
	606 657	529 991
Projets de développement industriel (notes 2 et 3)		
Prêts aux compagnies clientes	3 655 720	4 566 210
Actions des compagnies clientes	2 926 609	2 941 045
Bâtiment tenu pour le développement	-	310 000
	6 582 329	7 817 255
Moins: provision pour perte	(5 801 970)	(5 423 284)
	780 359	2 393 971
	1 387 016 $	2 923 962 $
PASSIF ET AVOIR DE L'ACTIONNAIRE		
Passif à court terme		
Créditeurs	- $	42 617 $
Provision pour perte des prêts garantis	-	92 595
	-	135 212
Dette à long terme		
Somme due à la province du Nouveau-Brunswick (note 3)	5 532 331	6 447 256
Moins: provision pour perte des projets de développement industriel (note 2)	(4 751 971)	(4 423 285)
	780 360	2 023 971
Capital-actions		
Autorisé: 500 actions ordinaires d'une valeur nominale de 10 $ chacune		
Émises: 500 actions	5 000	5 000
Bénéfices non répartis	601 656	759 779
	606 656	764 779
	1 387 016 $	2 923 962 $

Approuvé par le conseil

_____ administrateur

_____ administrateur

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ÉTAT DES RÉSULTATS ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2006

	2006	2005
RECETTES		
Contribution provinciale	749 675 $	200 000 $
Recouvrement de perte - financé par la province (note 2)	1 164 792	2 051 800
Intérêts créditeurs	67 449	91 185
Produits divers	77 625	7 500
	2 059 541	2 350 485
DÉPENSES		
Subvention de développement	750 000	200 000
Créances douteuses	1 256 727	2 049 055
Divers	135	10
Perte sur disposition de bâtiment	200 000	-
Coûts d'investissement dans un bâtiment	10 802	25 758
Intérêts	-	1 761
	2 217 664	2 276 584
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) DE L'EXERCICE	(158 123)	73 901
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	759 779	685 878
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS à la fin de l'exercice	601 656 $	759 779 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2006

ENCAISSE PROVENANT DE (UTILISÉE POUR):	2006	2005
Activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette) de l'exercice	(158 123)$	73 901 $
Ajouter (déduire) les élément n'ayant aucun effet sur la trésorerie		
Perte sur disposition de bâtiment	200 000	-
Créances douteuses	1 256 727	2 049 055
Recouvrement de perte - financé par la province	(1 164 792)	(2 051 800)
	133 812	71 156
Évolution des postes hors caisse du fonds de roulement*	(140 576)	(129 965)
	(6 764)	(58 809)
Activités d'investissements:		
Projets de développement industriel - recouvrements		
Prêts	74,384	176,242
Actions	14,436	-
Bâtiment	110,000	-
Projet de développement industriel - placements		
Prêts	-	(14,660)
	198 820	161 582
Activités de financement:		
Remboursements à la province	(78 819)	(176 242)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ENCAISSE	113 237	(73 469)
Encaisse, au début de l'exercice	492 136	565 605
ENCAISSE, à la fin de l'exercice	605 373 $	492 136 $

* Les postes hors caisse du fonds de roulement comprennent les débiteurs et les créditeurs.

GESTION PROVINCIALE LTÉE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
31 MARS 2006

1. Description des opérations

Gestion provinciale Ltée a été constituée en société en 1973 conformément à la Loi sur les compagnies de la province du Nouveau-Brunswick. La province du Nouveau-Brunswick est propriétaire à part entière de la société. Celle-ci est responsable de l'administration d'investissements dans des projets de développement industriel. L'administration des affaires de la société est assurée par des employés de la province du Nouveau-Brunswick sous la direction du conseil d'administration de Gestion provinciale Ltée. La province paye tous les coûts relatifs à ces employés.

2. Résumé des principales conventions comptables

Projets de développement industriel

Les investissements de la société dans les projets de développement industriel sont inscrits au coût sauf si l'intérêt doit être capitalisé en vertu d'une entente. En pareils cas, l'intérêt capitalisé est ajouté au coût de l'investissement.

Pour reconnaître des pertes potentielles quant aux projets de développement industriel, la société maintient une provision pour perte vis-à-vis ces investissements. Conformément à la décision 74-57 du Conseil du Trésor, toutes pertes résultant d'investissements financés par des avances de la province du Nouveau-Brunswick sera assumée par cette dernière au moyen d'une réduction correspondante de la dette à long terme de la société. Comme résultat, toute perte inscrite comme dépense par la société est contrebalancée par un recouvrement provenant de la province.

3. Dette à long terme

Conformément à la décision 74-57 du Conseil du Trésor, les avances de la province du Nouveau-Brunswick sont accordées sans intérêt et doivent être remboursées à partir du recouvrement des sommes investies dans les projets de développement industriel.

4. Passif éventuel

La société s'est portée garante de prêts de deux compagnies clientes. En vertu d'une entente, le montant garanti ne peut excéder le moindre de 15 000 000$ ou 75% du solde du prêt. Le passif éventuel relatif à cette garantie était de 14 750 000$ au 31 mars 2006 (2005 - 0$).

En vertu de l'autre entente, le montant garanti ne peut excéder le moindre de 175 000$ ou le solde du prêt. Le passif éventuel relatif à cette garantie était de 175 000$ au 31 mars 2006.

Dans les deux cas, toutes pertes résultantes seront assumées par la province du Nouveau-Brunswick et ne seront pas reflétées comme dépense de la société.

En décembre 2005, la province du Nouveau-Brunswick a payé une garantie d'emprunt de 319 846$ au nom de Gestion provinciale Ltée.

5. Engagements non réglés

Au 31 mars 2006, la société comptait des engagements non réglés relatifs aux projets de développement industriel de 1 130 000$ (2005 - 880 000$).

INVESTISSEMENTS

GESTION PROVINCIALE LTÉE

31 mars 2006

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS, CONTRIBUTIONS ET ENGAGEMENTS
31 MARS 2006

PRÊTS AUX COMPAGNIES-CLIENTES		
Prêts remboursables	2 655 720 $	
Prêts-subventions	1 000 000 $	
Total des prêts		3 655 720 $
AUTRES		
Garanties de prêt aux compagnies-clientes (Note 4 – États financiers)	14 925 000 $	
Soutien en capital de risque	2 926 609 $	
Total autres		17 851 609 $
Total des investissements		21 507 329 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS – PRÊTS AUX COMPAGNIES-CLIENTES
31 MARS 2006

PRÊTS REMBOURSABLES DE COMPAGNIES-CLIENTES		
Société de placement des produits agricoles	992 436 $	
Couvoir Westco ltée	250 000 $	
Centre d'interprétation de la nature Cape Jourimain	1 413 284 $	
Total des prêts remboursables		2 655 720 $
PRÊT-SUBVENTION DE COMPAGNIES-CLIENTES		
Forest Products Terminal Corp. Ltd.		1 000 000 $
Total des prêts aux compagnies-clientes		3 655 720 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS – AUTRES
31 MARS 2006

GARANTIES DE PRÊT À DES COMPAGNIES-CLIENTES		
Coop Atlantique	14 750 000 $	
Roso Enterprises (2003) Ltd.	175 000 $	
Total des garanties de prêt		14 925 000 $
ACTIONS DANS LES COMPAGNIES-CLIENTES		
A.C.F. Equity Atlantic Inc. (soutien par capital de risque)		2 926 609 $
Total autres		17 851 609 $